

Informe Mercado Local II Trimestre 2018

- **Producción**

La serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) presentó en abril 2018 crecimientos interanual y medio de 2,8% y 2,9%, respectivamente. Estos porcentajes son menores en 0,2 y 0,3 puntos porcentuales (p.p.), en ese orden, a los observados un año antes, producto de la desaceleración de la mayoría de actividades económicas, en especial de los servicios financieros y de seguros, servicios profesionales, comercio y la agricultura, que en conjunto explicaron el 92,5% de la desaceleración del indicador general.

Por sectores principales, la industria manufacturera creció 3%, la actividad agropecuaria registró un avance de 2%, la construcción creció 0,9%, sin embargo, hay un comportamiento diferenciado entre sus componentes. Por un lado, la construcción con destino público creció 4,1%, particularmente por el desarrollo de infraestructura educativa, que resultó compensado con la disminución de 1,5% de la construcción con destino privado (edificaciones residenciales)

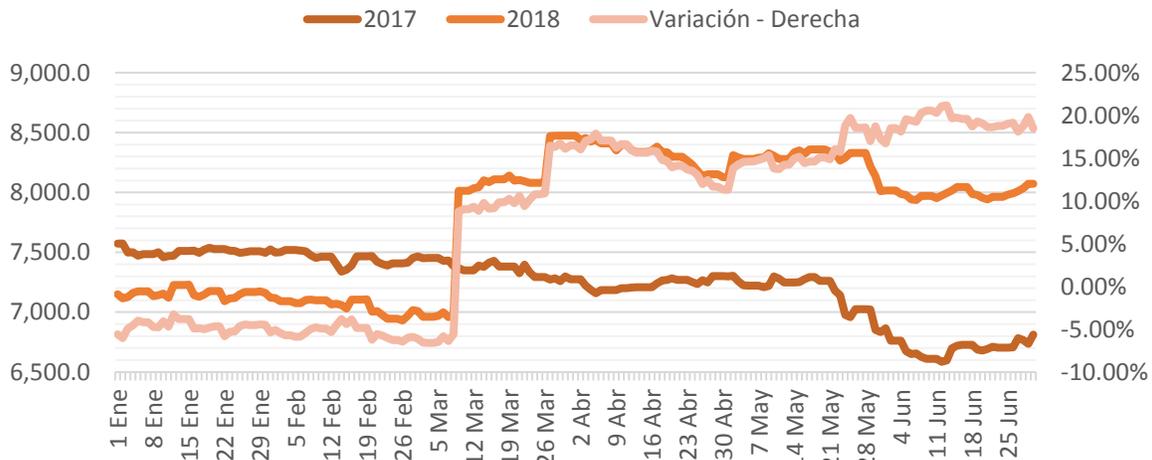
Expectativas: Se espera que la producción en el 2018 crezca en un rango de 3,50%-4%.

- **Reservas internacionales**

En el segundo trimestre de este año las RIN cierran con una variación interanual de 18,47%, llegando a un nivel de US\$8.070,9 millones, alcanzando un nivel promedio en el trimestre de US\$8.802,8 millones, con un máximo de US\$8.473,9 millones, y un mínimo de US\$7.937,9. Este comportamiento se sigue explicando por el ingreso de US\$1.000,00 millones del préstamo del Fondo Latinoamericano de Reservas al Banco Central.

La variación porcentual osciló entre 21,19% y 11,32%, con un promedio de 16,61%.

Evolución de las Reservas Internacionales Netas
(millones de US\$ y variación interanual)



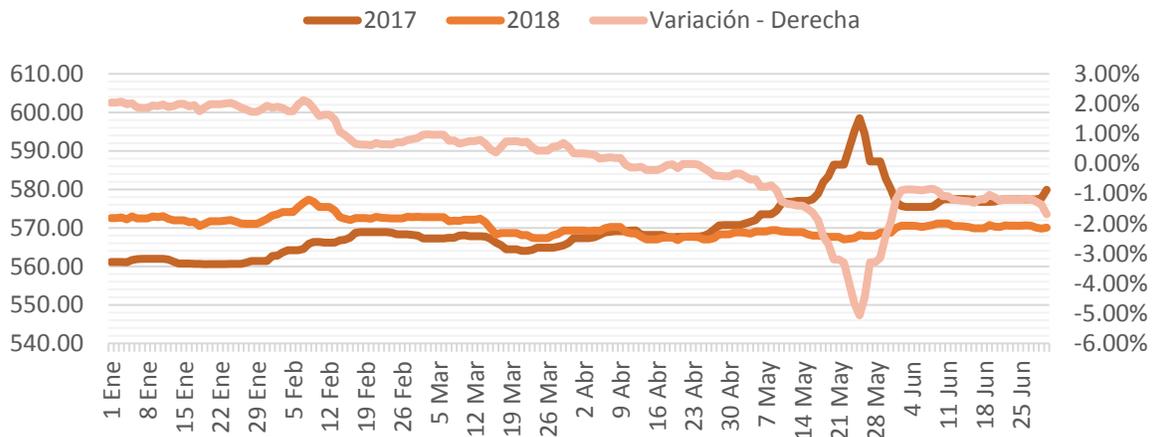
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica

• Tipo de cambio

La depreciación promedio observada del tipo de cambio de referencia de venta durante este segundo trimestre del año siguió la tendencia a la desaceleración ya reportada en informes anteriores, llegando a -1,09%, con un máximo de 0,34% y un mínimo de -5,06%.

En cuanto al nivel del tipo de cambio, durante el trimestre promedió ₡569,02, con un rango de ₡571,16 y ₡566,82.

Evolución del tipo de cambio de venta a junio 2018
(nivel y variación interanual)

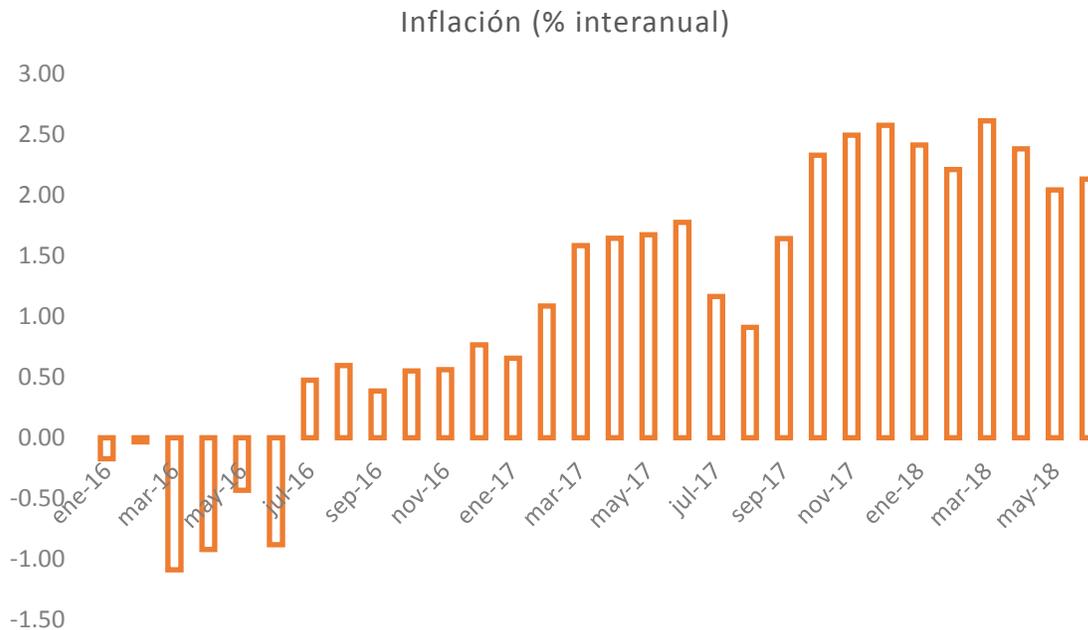


Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se mantiene la expectativa de que durante el 2018 el tipo de cambio de referencia de venta promedie ₡574,69, por lo que la depreciación promedio estaría en torno al 0,45%.

- **Inflación**

Al cierre de junio la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) confirma su tendencia a la baja, y cierra en 2,13% interanual, resultado especialmente de inflaciones mensuales negativas en marzo, abril y mayo.



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: El comportamiento reciente de la inflación obliga a revisar la expectativa para este año a un rango entre 1,75% y 2,25%.

- **Tasas de interés**

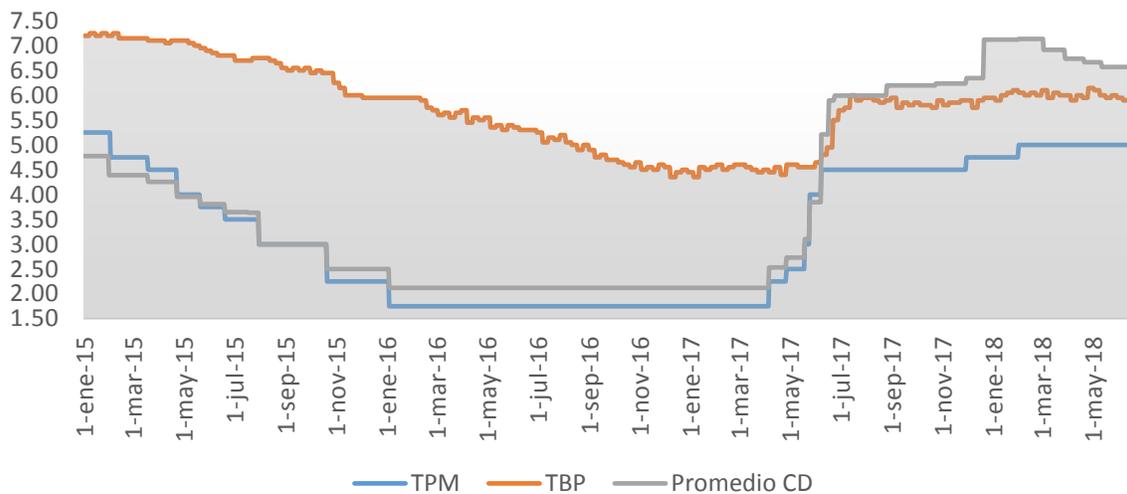
Tasa de política monetaria (TPM): Esta tasa se ha mantenido en 5% desde su último aumento el 31 de enero.

Tasa Básica Pasiva (TBP): La TBP durante este segundo trimestre se mantuvo bastante estable en torno al 6%.

Tasas de Central Directo (CD): en esta ocasión se incluyen estas tasas porque el Banco Central las empezó a bajar las de corto plazo el 3 de marzo pasado, lo cual frenó el avance esperado en la TBP.

Expectativas: A raíz del comportamiento de la tasa de CD, se revisa la expectativa de TBP hacia la baja, esperando que se establezca cerca del 6% el resto del año 2018.

Evolución de la TPM, TBP y Central Directo



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

• Situación fiscal¹

El Gobierno Central acumuló en abril un exceso de gastos sobre ingresos de ₡670.560 millones (1,9% del PIB), superior en 0,2 p.p. al registrado el año previo. En tanto que el déficit primario resultó similar al observado 12 meses antes (0,8% del PIB).

El gasto total registró crecimiento de 7,6%, inferior en 1,7 p.p. al registrado en abril de 2017, principalmente, impulsado por el aumento en el servicio de intereses (26%), las transferencias corrientes (7,1%) y las remuneraciones (6,0%). En el

¹ Basado parcialmente en el "Informe Mensual de Coyuntura Económica" del Banco Central, junio 2018.

comportamiento de estos egresos influyó el mayor servicio por deuda interna (vencimiento de operaciones con fecha focal en abril), las transferencias giradas al sector público, así como el pago de horas extra y anualidades a los funcionarios del gobierno. Por otra parte, los gastos de capital registraron una contracción en torno a 23%, aunque continúan predominando las transferencias giradas al Consejo Nacional de Vialidad y a gobiernos locales.

Por su parte, los ingresos tributarios aumentaron 4,3%, menor en 1,5 p.p. a lo observado en abr-2017, debido a la desaceleración en la recaudación del impuesto a los ingresos y utilidades (3,8%) y la caída en aduanas (-0,1%), ambos compensados parcialmente por el aumento de los ingresos por ventas internas (3,1%) y el rubro que integra otros ingresos tributarios (11%).

El saldo de la deuda pública continuó incrementando y en abril alcanzó ¢22,8 billones (65,1% del PIB), superior en ¢1,5 billones al saldo de dic-2017 y en ¢2,4 billones al saldo contabilizado 12 meses atrás. En particular, la razón de deuda del Gobierno a PIB se ubicó en 48,1%, superior en 2,7 p.p. a la de abr-2017.

La tendencia creciente de la razón deuda pública a PIB, determinada en buena medida por la dinámica de la deuda del Gobierno Central, introduce riesgos para la estabilidad macroeconómica del país, lo que demanda medidas de carácter estructural para revertir, o al menos contener, esa tendencia.

Expectativas: Considerando que la dinámica exponencial de los gastos de Gobierno se mantendrán 2018 y 2019, se espera que el déficit fiscal esté en un rango de 7%-7,50% en ambos años.